



CODE DE TRANSPARENCE ISR  
AFG-FIR / Eurosif

Pluvalca Sustainable Opportunities  
Pluvalca Disruptive Opportunities  
Pluvalca France Small Caps

## Déclaration d'engagement

L'Investissement Socialement Responsable est une part essentielle du positionnement stratégique et de la gestion des fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca France Small Caps*. Nous avons formalisé notre démarche responsable sur ces fonds depuis 2020. Ainsi nous adhérons au Code de Transparence de l'AFG FIR depuis 2020. Notre réponse complète au Code de Transparence ISR peut être consultée ci-après. Un lien vers ce document sur notre site internet figure dans le rapport annuel des fonds ISR ouverts au public.

## Conformité avec le Code de Transparence

La société de gestion Financière Arbevel s'engage à être aussi transparente que possible compte tenu de l'environnement réglementaire et concurrentiel en vigueur dans l'État où nous opérons. Les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca France Small Caps* respectent l'ensemble des recommandations du Code.

## Table des matières

Déclaration d’engagement.....	2
Conformité avec le Code de Transparence .....	2
Table des matières .....	3
1. Fonds concernés par ce code de transparence.....	5
2. Données générales sur la société de gestion .....	5
2.1. Nom de la société de gestion en charge du fonds auquel s’applique le code .....	5
2.2. Historique et principes de la démarche d’investissement responsable .....	6
2.3. Formalités.....	6
2.4. Comment est appréhendée la question des risques et opportunités ESG, dont ceux liés au changement climatique, par la société de gestion ?.....	6
2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans la mise en œuvre de la politique d’investissement responsable au sein de la société de gestion ? .....	6
2.6. Quel est le nombre d’analyste ISR et de gérants ISR employés par la société de gestion ?.....	7
2.7. Dans quelle initiative concernant l’investissement responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?.....	7
2.8. Quel est l’encours total des actifs ISR de la société de gestion ?.....	7
2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR rapportés aux encours totaux de la société de gestion ?	8
2.10 Quels sont les fonds ISR ouverts au public et gérés par la société de gestion ?.....	8
3. Données générales sur les fonds ISR présents dans ce code de transparence.....	8
3.1. Quels sont les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG ? .....	8
3.2. Quels sont les moyens internes et externes dédiés à l’évaluation ESG des émetteurs constituant l’univers d’investissement du fonds ?.....	8
3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par le fonds ? .....	9
3.4. Quels principes et critères liés au changement climatique sont pris en compte par le fonds ?..	9
3.5. Quelle est la méthodologie d’analyse et d’évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d’évaluation) ?.....	9
3.6. A quelle fréquence sont révisées les notes ESG des émetteurs ? comment sont traitées les controverses ? .....	12
4. Processus de gestion .....	13
4.1. Comment les notations ESG sont-elles prises en compte dans la construction des portefeuilles ?.....	13
4.1.1. <i>Pluvalca Sustainable Opportunities</i> .....	13
4.1.2. <i>Pluvalca Disruptive Opportunities</i> .....	14
4.1.3. <i>Pluvalca France Small Caps</i> .....	15
4.2. Comment les critères de changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ? .....	16

4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille qui ne font pas l'objet d'une notation ESG ?.....	16
4.4 Le process d'évaluation ESG a-t-il changé au cours des 12 derniers mois ?.....	16
4.5. Une part des actifs du fonds est-elle investie en épargne solidaire ?.....	16
4.6. Les fonds pratiquent-ils le prêt-emprunt de titres ?.....	17
4.7. Le fonds utilise-t-il des instruments dérivés ?.....	17
4.8. Le fonds investit-il dans des OPC ?.....	17
5. Contrôle.....	17
5.1. Quelles sont les procédures internes ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds?.....	17
6. Mesures d'impact et reporting ESG.....	18
6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?.....	18
6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par le fonds ?.....	18
6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds ?.....	20
6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?.....	20
7. Glossaire.....	20

## 1. Fonds concernés par ce code de transparence

Identification des fonds :

Codes ISIN	Actions A :	Actions B :	Actions I :
Pluvalca Sustainable Opportunities	FR 0013383825	FR 0013383841	
Pluvalca Disruptive Opportunities	FR 0013076528	FR 0013294220	FR 0013076536
Pluvalca France Small Caps	FR 0000422859	FR 0013173036	

Stratégies ISR des fonds :

Stratégies ISR	Exclusions sectorielles	Sélectivité ESG	Thématique à impact
Pluvalca Sustainable Opportunities	Alcool, tabac, jeux d'argent, armement, pétrole et charbon	Exclusion 20% <i>Best in Universe</i>	Développement durable : - Décarbonisation - Mutations sociales
Pluvalca Disruptive Opportunities	*	Exclusion 20% <i>Best in Universe</i>	
Pluvalca France Small Caps	*	Moyenne ESG du fonds > moyenne des 80% meilleurs émetteurs de l'univers en <i>Best in Universe</i>	

\*La politique d'exclusion de Financière Arbevel s'applique par défaut. Les secteurs suivants sont écartés : armements non conventionnels, charbon et tabac ; les entreprises concernées sont celles figurant sur la liste publique du fonds souverain norvégien Norges.

Lien internet :

[Politique d'exclusion de la société de gestion](#)

## 2. Données générales sur la société de gestion

### 2.1. Nom de la société de gestion en charge du fonds auquel s'applique le code

Financière ARBEVEL

20, rue de la Baume, 75008 PARIS

Société Anonyme Simplifiée

Agrément A.M.F. n°GP 97-111 du 31 Octobre 1997

SIREN: 414 682 666

[Financière ARBEVEL - Site internet](#)

## 2.2. Historique et principes de la démarche d'investissement responsable

Financière Arbevel a formalisé sa démarche d'intégration ESG en 2019. Cette dernière est détaillée sur le site internet. La Charte d'investissement responsable décrit la politique ESG qui s'applique à l'ensemble des fonds actions ouverts, à l'exception des fonds *Pluvalca All Caps* et *Pluvalca Health Opportunities*.

Elle a signé la charte d'adhésion aux Principes d'Investissement Responsable en janvier 2020.

Lien internet : [Démarche ISR](#)

## 2.3. Formalités

Liens internet :

- [Charte d'investissement responsable](#)
- [Politique de vote et d'engagement](#)
- [Rapport d'exercice des droits de vote et d'engagement](#)

## 2.4. Comment est appréhendée la question des risques et opportunités ESG, dont ceux liés au changement climatique, par la société de gestion ?

L'intégration ESG mise en place en 2019 s'applique à tous les fonds actions ouverts, à l'exception de *Pluvalca All Caps* et *Pluvalca Health Opportunities*. Elle consiste à noter tous les émetteurs dans lesquels les fonds investissent (avec une tolérance de 10% de l'actif non noté et de 25% de l'actif dans le cas de *Pluvalca Initiatives PME*).

Un modèle simple a été mis en place par l'équipe de gestion de Financière Arbevel, qui évalue par pilier (Environnement, Social, Gouvernance) les principaux risques et opportunités à partir de 18 indicateurs. La note qui en résulte sera suivie d'année en année, sa progression ayant plus de sens que son niveau absolu. Ce modèle interne sert de base au dialogue et à l'engagement. Ce processus d'intégration garantit que le gérant est conscient des risques et des opportunités ESG lorsqu'il investit dans un titre, puisque c'est lui qui renseigne le modèle.

Le risque climatique est un des aspects évalués dans le pilier Environnement. Il peut être cartographié dans la limite de la communication des émetteurs sur le sujet.

## 2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable au sein de la société de gestion ?

Les dirigeants de Financière Arbevel sont à l'origine de la politique d'investissement responsable et coordonnent sa mise en place dans le cadre de l'exécution de la stratégie de la société.

Hortense Lacroix, CFA, supervise la démarche Investissement Socialement Responsable. Elle a participé à la mise en place de l'ISR chez Edmond de Rothschild AM précédemment. Elle compte 25 ans d'expérience sur les marchés actions, et intègre des aspects ISR dans sa gestion depuis 2010. Elle rend compte de la mise en place de la politique ISR auprès du Comité Exécutif et propose un plan de progression. Elle gère le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*.

L'équipe de gestion actions de Financière Arbevel est composée de huit personnes. Toutes sont impliquées dans les formations, le vote en Assemblées Générales et le dialogue avec les sociétés sur les questions ESG. Cinq sont impliquées dans la notation ESG des fonds d'après le modèle interne, puisque quatre des six compartiments actions de la SICAV Pluvalca font partie du périmètre ISR. Des réunions internes sont organisées périodiquement (environ une par trimestre) pour revoir le modèle de notation ESG, actualiser la politique de vote ou échanger sur les questions ESG des sociétés rencontrées.

L'équipe de contrôle interne et de conformité, composée d'Isabelle Ricard et Guillaume Pénin, vérifie la bonne exécution de l'intégration ESG et sa conformité avec la communication en place. L'équipe s'assure également du respect des dispositions internes relatives à l'exercice des droits de vote.

## 2.6. Quel est le nombre d'analyste ISR et de gérants ISR employés par la société de gestion ?

La société de gestion Financière Arbevel n'emploie pas de gérant ni analyste ISR dédié, car elle est convaincue qu'il est essentiel d'impliquer les gérants dans l'analyse ESG. La décision de gestion n'est pas décomposée en deux étapes distinctes mais intègre à la fois les éléments financiers et ESG. Toutes les parties prenantes de la démarche citées en 2.5. sont gérants ou analystes financiers.

## 2.7. Dans quelle initiative concernant l'investissement responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?

Financière ARBEVEL est depuis janvier 2020 signataire des PRI-Principles for Responsible Investment. Le premier questionnaire sera donc rempli en mars 2022.

## 2.8. Quel est l'encours total des actifs ISR de la société de gestion ?

Le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* met en place une stratégie d'exclusion sectorielle plus stricte que celle de la société de gestion, de sélectivité ESG de 20% en *Best in Universe sur l'univers small et micaps Europe ex-UK*, en plus d'une thématique développement durable.

Le fonds *Pluvalca Disruptive Opportunities* met en place une sélection *Best in Universe* avec une sélectivité de 20% sur son univers Europe ex UK.

Le fonds *Pluvalca France Small Caps* met en œuvre une sélectivité de 20% par la méthode de la moyenne en comparant la note du portefeuille géré à la moyenne des huit premiers déciles de l'univers en *Best in Universe*.

Nom du fonds	Encours au 31/12/2020	% de l'actif net sous gestion	% SICAV Pluvalca
Pluvalca Sustainable Opportunities	36 M€		
Pluvalca Disruptive Opportunities	214 M€		
Pluvalca France Small Caps	201 M€		
<b>Total actifs ISR</b>	<b>451 M€</b>	<b>20%</b>	<b>52%</b>

Le fonds *Pluvalca Initiative PME* met en œuvre une intégration globale validée par le label *France Relance*, mais n'applique pas de sélectivité mesurable sur la base de l'ESG ; il n'est donc pas comptabilisé dans les actifs ISR dans le tableau ci-dessous. La stratégie d'intégration ESG, en revanche, inclut ce fonds, qui avait 111 M€ d'encours au 31/12/2020. Cette stratégie représentait alors 25% de l'actif net sous gestion et 65% de la SICAV *Pluvalca*.

## 2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR rapportés aux encours totaux de la société de gestion ?

La stratégie ISR, définie comme impliquant une sélectivité d'au moins 20% basée sur l'ESG, représente 20% des encours totaux de la société de gestion, en intégrant les mandats externes, et 52% des encours de la SICAV *Pluvalca*.

## 2.10 Quels sont les fonds ISR ouverts au public et gérés par la société de gestion ?

Les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca France Small Caps* sont à ce jour les compartiments ISR de la SICAV *Pluvalca*, gérée par Financière ARBEVEL.

# 3. Données générales sur les fonds ISR présents dans ce code de transparence

## 3.1. Quels sont les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG ?

Les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca France Small Caps* souhaitent réconcilier la recherche de performance financière et extra-financière en investissant dans des sociétés montrant une bonne maîtrise de leur empreinte ESG dans la façon de produire leurs biens ou services.

Nous avons la conviction que les sociétés qui adressent ces défis de façon constructive sont créatrices de valeur, ce qui en fait des véhicules d'investissement performants. En effet, la prise en compte des objectifs climatiques, environnementaux et sociaux dans les plans de relance économique, ainsi que la signature de traités internationaux tels que les Accords de Paris, vont conduire à un coût croissant des externalités environnementales et sociales. Le risque de mauvaise gestion de ces éléments devient de plus en plus matériel. A l'inverse, la montée en puissance de la finance « verte » au niveau des financements (green bonds), d'une part, et la diffusion des gestions ISR au niveau de l'investissement, d'autre part, contribuent à créer un avantage substantiel pour les sociétés susceptibles de traduire ces risques en opportunités.

Une bonne connaissance des éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance permet donc de mieux appréhender les risques et les opportunités liés à cet investissement. Performance extra-financière et financière sont donc étroitement liés.

## 3.2. Quels sont les moyens internes et externes dédiés à l'évaluation ESG des émetteurs constituant l'univers d'investissement du fonds ?



Pour les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca France Small Caps*, qui mettent l'ISR au cœur de leur processus d'investissement, l'intégration globale ESG fondée sur notre notation interne ne suffit plus. La mise en place d'une sélectivité basée sur l'ESG par rapport à l'univers d'investissement implique de souscrire à une base externe de notations ESG. Nous avons souscrit à l'offre de MSCI pour l'ensemble des titres européens, soit 1300 titres notés, pour *Pluvalca Sustainable Opportunitie* et *Pluvalca Disruptive Opportunities*, et à l'offre d'Ethifinance pour les petites et moyennes valeurs françaises, pour les besoins de *Pluvalca France Small Caps*.

Nous nous appuyons également sur la recherche spécialisée en matière ESG des brokers tels que Société Générale, Kepler, Oddo, etc.

Enfin, la plateforme Bloomberg fournit des données brutes sur l'impact ESG des sociétés.

### 3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par le fonds ?

Nous essayons d'avoir une approche aussi exhaustive que possible des enjeux extra-financiers. Les notes des trois piliers sont prises en compte, avec une importance particulière accordée à la gouvernance, que nous ramenons à un poids de 50%, les deux autres piliers sont alors ramenés à 50% au prorata. Aucun critère pris en compte par les prestataires externes de notation n'est écarté.

### 3.4. Quels principes et critères liés au changement climatique sont pris en compte par le fonds ?

Les risques liés au changement climatique sont de plusieurs natures. Les risques de perturbation de l'activité liés aux conséquences du changement climatique, tels que les événements climatiques extrêmes ou le réchauffement climatique sont difficiles à anticiper ou modéliser.

En revanche, la transition énergétique concerne toutes les entreprises et chacune peut contribuer à prévenir ou à ralentir les changements climatiques. Nous intégrons donc l'étude des émissions de gaz à effet de serre dans notre modèle ESG. L'évolution année après année, pour une même entreprise, de son intensité carbone nous semble plus pertinente que l'agrégation de l'intensité carbone de tous les investissements d'un portefeuille, qui ne fait que traduire un changement de mix sectoriel du fonds.

Le risque lié aux changements climatiques est une donnée évaluée séparément dans le modèle de notation MSCI utilisé pour la notation ESG des fonds européens. Dans le référentiel Ethifinance, plusieurs critères semblent faire référence à ce risque, notamment 1/ Formalisation d'une politique environnementale, 2/ Total des provisions pour risques environnementaux, 3/ Diagnostic biodiversité.

### 3.5. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation) ?

➔ Méthodologie suivie par les fonds Européens ex-UK : *Pluvalca Sustainable Opportunities* et *Pluvalca Disruptive Opportunities*

La sélectivité ESG des fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* et *Pluvalca Disruptive Opportunities* est réalisée à partir de la notation ESG de MSCI des sociétés pour chacun des piliers E, S et G. Il s'agit de prendre la note de chaque pilier en « Key Issue Score » de 0 à 10, comme indiqué sur le graphe ci-dessous. La méthodologie MSCI évalue pour chaque critère l'exposition effective de l'entreprise à un risque et les mesures mises en œuvre pour gérer ce risque. L'exposition est mesurée à partir du risque moyen de

l'industrie à laquelle l'entreprise appartient, conjugué au risque spécifique calculé en fonction de son empreinte géographique et du positionnement métier de l'entreprise. La gestion de ce risque est évaluée sur la base des dispositifs mis en œuvre et des résultats obtenus par des indicateurs chiffrés dans le temps. Plus le risque est matériel, plus les mesures mises en œuvre doivent être exemplaires.

#### 1- Changement de pondération

La pondération du pilier gouvernance d'après MSCI varie de 15% à 69% dans notre univers. Nous la repondérons à un niveau fixe de 50% car elle est, selon nous, un facteur réhibitoire. Nous sommes convaincus que les sociétés doivent avoir organisé leurs organes de direction de façon équilibrée et prendre en compte des avis externes et les intérêts de l'actionnaire minoritaire. Les autres enjeux ne prennent leur importance qu'une fois cette condition remplie.

Les autres piliers conservent la note attribuée par MSCI, leur poids étant repondéré en base 50%.

Une fois cette nouvelle pondération appliquée à tout l'univers, les sociétés sont classées en fonction de leur note « key issues score and weights » par décile.

Les sociétés composant les deux derniers déciles deviennent des valeurs interdites à l'investissement.

#### 2- Modification exceptionnelle de la note MSCI sur un ou plusieurs critères

MSCI s'appuie exclusivement sur des informations publiques, tandis que nous rencontrons les sociétés fréquemment. Nous nous réservons donc la possibilité de modifier des notes sur tel ou tel indicateur lorsqu'une information supplémentaire nous est apportée. Cette dernière sera alors documentée. Ce dialogue est au cœur de notre démarche ISR, puisqu'il nous permet de mieux comprendre les différents aspects de la stratégie extra-financière de la société à partir de la perspective de toutes ses parties prenantes. Il est le fondement d'éventuelles actions d'engagement.

Il arrive exceptionnellement qu'une société soit classifiée dans un secteur qui ne nous semble pas adapté. Les pondérations retenues nous semblent alors inadéquates. Les gérants documentent alors le choix d'un changement de classification sectorielle.

#### 3- Notation des sociétés non notées par MSCI

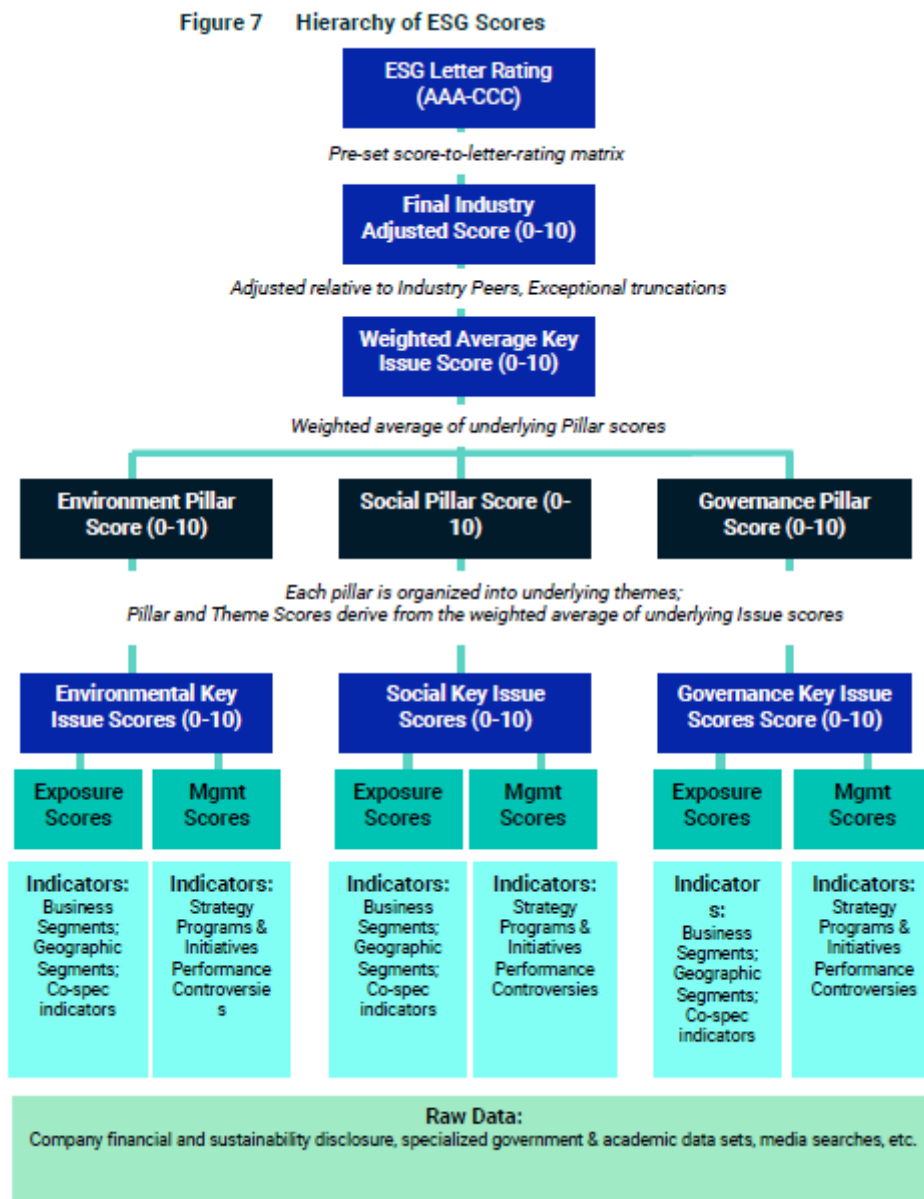
Si la société n'est pas suivie par MSCI ; il nous appartient alors de la noter en suivant le plus près possible la méthodologie MSCI, en lui appliquant les pondérations de critères de la société notée la plus similaire et en comparant ses pratiques avec celles des concurrents notés pour qu'elle vienne se classer à sa juste place en ranking général.

#### 4- Délai de cession en cas de dépassement passif

Si une société détenue en portefeuille passe dans les deux derniers déciles, elle sera étudiée d'urgence.

- Si une controverse sérieuse en est à l'origine, qui modifie substantiellement le profil de risque de l'émetteur, les titres seront cédés dans les meilleurs délais.
- Si sa notation sur tel ou tel pilier est dégradée pour des raisons internes (élection d'un administrateur non indépendant, moindre performance ou moindre ambition sur les piliers environnement et sociaux, par exemple), elle devra être cédée, dans un délai qui permettra de ne pas nuire à la performance du fonds, fixé à trois mois maximum.

- Si son passage dans les deux derniers déciles fait suite à une hausse du reste de l'univers, ou à un changement méthodologique de MSCI, il semble moins urgent de la céder. Un délai de six mois peut alors être octroyé avant de céder le titre.



Source : MSCI

L'évaluation de la gestion du risque par l'entreprise se fonde sur l'étude des documents publiés par la société, complétée par l'analyse des controverses qui sont susceptibles d'entraîner une réévaluation de l'importance du risque et de la capacité de gestion du risque.

➔ Méthodologie suivie par le fonds *Pluvalca France Small Caps*

La sélectivité de 20% est réalisée sur la base des notations Ethifinance. La méthodologie Ethifinance se concentre sur un certain nombre d'indicateurs regroupés en quatre piliers : Environnement, Social, Gouvernance et Parties prenantes. Ce dernier pilier sera regroupé avec le pilier social pour plus

d'homogénéité avec les autres modèles. Les pondérations varient en fonction de l'appartenance d'une société à un secteur (industrie, services ou distribution), mais les écarts sont marginaux. Pour chaque indicateur, la transparence, la performance et la tendance sont reflétés dans la note. Un nombre important d'indicateurs fonctionne selon une logique binaire (oui/non) et traduit une obligation de moyen (publication d'un document), plutôt qu'une appréciation de la démarche. Cela traduit la spécificité de cette base de données, développée pour l'univers des plus petites sociétés, dont la démarche extra-financière est souvent moins avancée et plus limitée en moyens.

Thème	Catégorie	Industrie	Distribution	Service
Gouvernance	Risque de dilution des actionnaires minoritaires	12%	12%	12%
	Composition des instances de gouvernance	24%	24%	24%
	Fonctionnement des instances de gouvernance	18%	18%	18%
	Rémunération des dirigeants et administrateurs	9%	9%	9%
	Ethique des affaires	12%	12%	12%
	Politique RSE, enjeux extra-financiers et mise en œuvre de la DPEF	24%	24%	24%
Social	Caractéristiques et politique sociale	23%	23%	25%
	Conditions de travail	17%	17%	18%
	Développement des compétences	17%	17%	18%
	Egalité des chances	23%	23%	25%
	Santé et Sécurité	20%	20%	14%
Environnement	Politique environnementale et système de management	30%	26%	33%
	Energie et GES	35%	42%	47%
	Eau, air, sols et déchets	35%	32%	20%
Parties Prenantes Externes	Relations avec les fournisseurs	43%	43%	43%
	Relations avec les clients, la société civile et responsabilité des produits / services	57%	57%	57%

Source : Ethifinance, guide méthodologique

### 3.6. A quelle fréquence sont révisées les notes ESG des émetteurs ? comment sont traitées les controverses ?

Les sociétés sont notées par chaque prestataire de façon détaillée au moins chaque année, la note étant accompagnée d'un rapport détaillé d'explication.

Nous téléchargeons les données MSCI sur une fréquence trimestrielle, les notes étant amenées à changer fréquemment du fait de la prise en compte de controverses ou d'événements de la vie de la société, ou encore de changements méthodologiques.

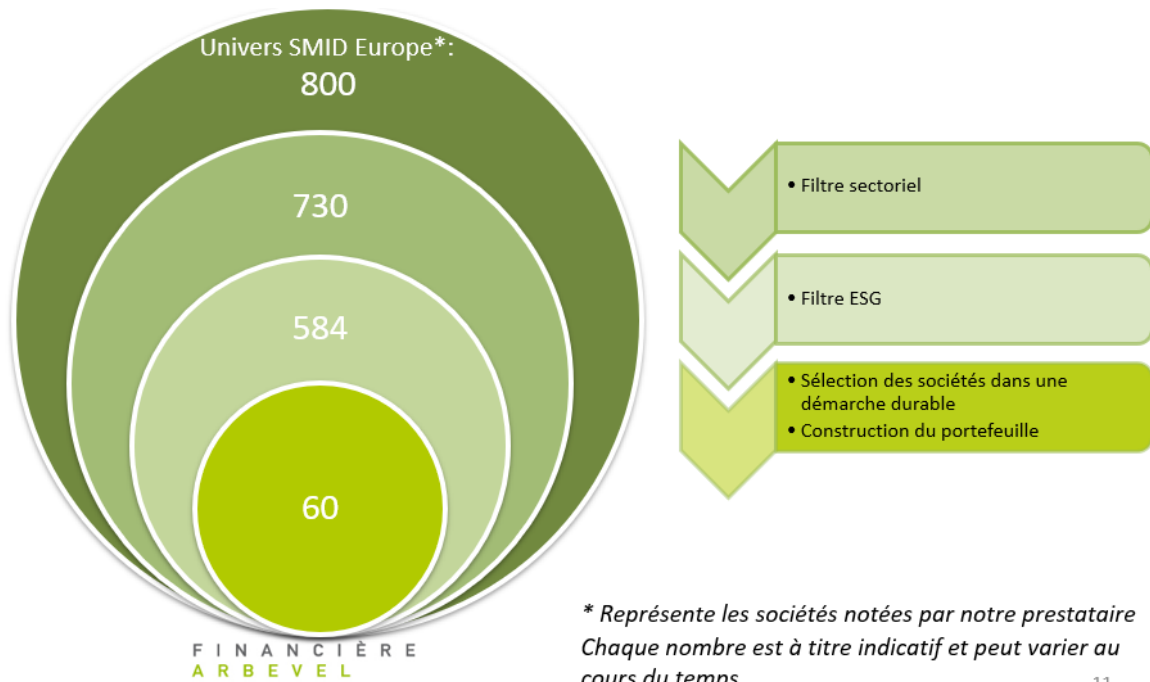
Ethifinance fonctionne différemment, en téléchargeant une fois par an, seulement, en décembre, les résultats de sa campagne de notation. Les notations seront donc téléchargées à une fréquence annuelle.

## 4. Processus de gestion

### 4.1. Comment les notations ESG sont-elles prises en compte dans la construction des portefeuilles ?

#### 4.1.1. *Pluvalca Sustainable Opportunities*

- 1- Nous partons de l'univers des sociétés cotées en Europe ex-UK dont la capitalisation boursière est comprise entre 250 M€ et 10 Mds€ et notées par MSCI, ce qui correspond à 800 sociétés à début mars 2021. On retire approximativement 70 sociétés appartenant à des secteurs que nous avons choisi d'exclure pour des raisons de fortes externalités négatives (tabac, charbon, extraction pétrolière et services pétroliers, armements, alcool, jeux d'argent). On y rajoute les sociétés détenues dans le fonds dont la capitalisation boursière est passée au-dessus de 10Mds€ après l'investissement (3 sociétés actuellement). Nous partons donc d'environ 730 sociétés.
- 2- Ces 730 sociétés se voient renotées à partir des notes MSCI par pilier (E, S et G), qui sont repondérées avec une gouvernance à 50% et le poids des autres piliers recalculé au prorata des poids MSCI en base 50%.
- 3- Elles sont classées en fonction de leur note repondérée. Les sociétés appartenant aux deux derniers déciles (150 sociétés à début mai 2020) sont exclues de l'univers.
- 4- La partie non notée par MSCI de notre univers n'est pas exclue à ce stade mais ne peut pas être a priori classée. Elle fera l'objet d'une notation par nos soins à un stade ultérieur du processus d'investissement au cas par cas.
- 5- Si une société cotée de l'univers d'investissement filtré ESG semble entrer dans la perspective développement durable du fonds et présente un potentiel d'appréciation financière, elle est étudiée conjointement sous ses aspects financiers et extra-financiers. Soit elle fait partie de l'univers noté MSCI, et cette notation est étudiée attentivement, voire marginalement corrigée, soit elle n'est pas notée et sa notation est réalisée à ce stade. Une fois sa note produite, la société est classée parmi les sociétés notées par MSCI et si elle appartient aux deux derniers déciles, elle sera exclue.
- 6- L'investissement est réalisé dans un titre s'il répond à la problématique du développement durable, avec un potentiel d'appréciation financier suffisant, en ayant une note ESG qui le situe dans les 80% les meilleures. Sa pondération dans le fonds sera le reflet du couple potentiel d'appréciation / risques.



11

Ce processus d'investissement permet de s'assurer que 20% de l'univers noté est exclu à tout moment et permet néanmoins d'investir dans des sociétés qui ne sont pas notées par MSCI. La latitude de conserver jusqu'à 10% du poids du fonds non noté sera exploitée puisqu'elle permet d'investir à la marge dans des sociétés n'ayant pas encore produit une documentation suffisante (IPO, plus petites capitalisations...), mais nous nous engageons à les accompagner dans la démarche ESG en leur demandant de produire ces documents et vérifierons a minima la gouvernance de ces sociétés.

#### 4.1.2. *Pluvalca Disruptive Opportunities*

- 1- Nous partons de l'univers des sociétés cotées en Europe ex-UK dont la capitalisation boursière est supérieure à 250 M€, soit environ 1700 sociétés à fin décembre 2020, dont environ 1100 sont notées par MSCI.
- 2- Ces 1100 sociétés notées par MSCI se voient renotées par la modification des pondérations des piliers (E, S et G), afin de forcer la gouvernance à 50% ; le poids des autres piliers est recalculé au prorata des poids MSCI initiaux sur la base des 50% restants. A titre exceptionnel, les sociétés peuvent être renotées si un dialogue avec la société fait apparaître que des documents existaient et n'ont pas été pris en compte par MSCI ou pour une autre raison qui sera toujours documentée.
- 3- Elles sont classées en fonction de leur note repondérée. Les sociétés appartenant aux deux derniers déciles (environ 220 sociétés à fin décembre 2020) sont exclues de l'univers.
- 4- La partie de notre univers non notée par MSCI fera l'objet d'une notation par nos soins à un stade ultérieur du processus d'investissement au cas par cas.

- 5- Si une société cotée de l'univers d'investissement restant (880 valeurs au 31/12/2020) semble à la fois répondre à la thématique de disruption et présenter un potentiel d'appréciation financière, elle sera étudiée conjointement sous ses aspects financiers et extra-financiers. L'étude de ses caractéristiques extra-financières sera réalisée à partir de notre modèle maison.
- 6- Si la société fait partie des 600 sociétés de l'univers non notées par MSCI, elle sera notée au cas par cas en appliquant les pondérations de la société la plus proche en termes d'activité et notée par MSCI. Une fois sa note selon la méthode MSCI produite, la société est ajoutée aux 975 sociétés notées par MSCI et ne pourra être investie dans le fonds que si elle appartient aux huit premiers déciles, sinon, elle sera placée sur la liste de valeurs interdites.
- 7- Si une société apparaît en dépassement passif (elle n'appartenait pas aux deux derniers déciles au moment de l'investissement mais y entre une fois déjà détenue dans le fonds), les raisons du changement seront étudiées avec soin. En cas de controverse ayant entraîné la note à la baisse, elle sera cédée rapidement. En revanche, un délai de six mois est prévu, afin de ne pas affecter la performance du fonds avec trop de volatilité, dans les cas d'un changement de la note seuil du deuxième décile ou d'un changement de méthodologie de notation par MSCI.
- 8- L'investissement est réalisé dans un titre s'il répond à la problématique de la disruption, avec un potentiel d'appréciation financier intéressant, en ayant une note ESG d'après la méthodologie MSCI qui le situe dans les huit premiers déciles de son univers. Sa pondération dans le fonds sera le reflet du couple potentiel d'appréciation / risques.

Ces processus d'investissement permettent de s'assurer que 20% de l'univers noté est exclu à tout moment et permettent néanmoins d'investir dans des sociétés qui ne sont pas notées par MSCI. Ce dernier note en effet peu de sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 500 M€.

Le cahier des charges du label ISR permet de conserver une poche de 10% maximum de l'actif net du fonds investie en sociétés non notées. Cette latitude sera exploitée puisqu'elle permet d'investir à la marge dans des sociétés n'ayant pas encore produit une documentation suffisante (IPO, plus petites capitalisations...), mais nous nous engageons à les accompagner dans la démarche ESG en leur demandant de produire ces documents et vérifierons a minima la gouvernance de ces sociétés.

#### 4.1.3. *Pluvalca France Small Caps*

- 1- L'univers de départ est composé des sociétés françaises de petites capitalisations telles que défini par Ethifinance, qui retient 230 sociétés dont la liquidité est suffisante et respectant deux des trois critères suivants :
  - o Chiffre d'affaires inférieur à 5 Mds€,
  - o Capitalisation boursière inférieure à 5 Mds€,
  - o Effectif inférieur à 5000 personnes

Les sociétés appartenant au CAC Small et CAC Mid & Small sont ensuite ajoutées afin d'arriver à la base de 341 sociétés.

Cet univers correspond bien à l'univers d'investissement de Pluvalca France Small Caps, qui a pour indice de référence le CAC Mid & Small.

- 2- Nous modifions la note Ethifinance en repondérant le pilier gouvernance à 50%, et les deux autres piliers (leur pilier Parties Prenantes est intégré dans le pilier Social dont il vient augmenter le poids) étant alors pondérés aux 50% restants, au prorata.
- 3- Nous excluons les deux derniers déciles de cet univers, classifié selon la méthodologie *Best in Universe*, afin de calculer la moyenne des huit premiers déciles de l'univers,
- 4- La moyenne pondérée du fonds *Pluvalca France Small Caps* devra être supérieure à la moyenne arithmétique des huit premiers déciles de l'univers Ethifinance.

#### 4.2. Comment les critères de changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

Les critères de changement climatique sont pris en compte comme un indicateur de la notation ESG parmi d'autres mais n'interviennent pas directement dans la construction du portefeuille de façon isolée. Certaines sociétés sont plus à risque que d'autres, par leur production ou leur dépendance à des éléments climatiques, certaines ont de plus fortes externalités que d'autres et des risques réputationnels attachés et il paraît naturel d'adapter le poids de cet indicateur à la matérialité des risques liés au changement climatique.

#### 4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille qui ne font pas l'objet d'une notation ESG ?

La possibilité prévue par le labellisateur français de conserver certains titres non notés, dans la limite de 10% de l'actif net du fonds, sera mise à profit. En effet, cela nous permet d'investir dans des sociétés récemment introduites en bourse ou dans des sociétés de plus petite taille, qui n'ont pas encore publié les documents relatifs à la responsabilité sociale de l'entreprise, mais nous convainquent de leur démarche et de leur publication prochaine. Nous prendrons contact avec ces émetteurs pour les inciter à publier les informations extra-financières essentielles.

#### 4.4 Le process d'évaluation ESG a-t-il changé au cours des 12 derniers mois ?

Le processus de sélectivité ESG pour le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* a été mis en place en mai 2020. Les processus de sélectivité ESG des fonds *Pluvalca France Small Caps* et *Pluvalca Disruptive Opportunities* ont été mis en place en mars 2021.

L'intégration globale ESG, consistant à noter au moins 90% de l'actif net des fonds selon notre modèle interne, est en place depuis 2018 pour chacun des trois fonds.

#### 4.5. Une part des actifs du fonds est-elle investie en épargne solidaire ?

Aucune part des actifs du fonds n'est investie en épargne solidaire à ce jour.



#### 4.6. Les fonds pratquent-ils le prêt-emprunt de titres ?

Les fonds y ont recours. Nous n'avons pas d'analyse de contrepartie en termes de prise en compte de l'ISR. Nous nous efforçons de rapatrier les titres en amont des Assemblées Générales pour lesquelles un vote est requis, selon notre seuil de vote à 0.25% du capital de l'émetteur en cumulant les positions de l'ensemble des fonds actions ouverts.

#### 4.7. Le fonds utilise-t-il des instruments dérivés ?

Le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* n'a jamais utilisé d'instruments dérivés depuis sa création en décembre 2018. Le prospectus lui permet d'investir dans des dérivés dans un but de couverture, dans la limite d'une exposition à hauteur de 110% de l'actif net.

Les fonds *Pluvalca France Small Caps* et *Pluvalca Disruptive Opportunities* les utilisent dans un but de protection ponctuelles contre des baisses de marché. Leur prospectus leur permet d'investir dans des dérivés dans un but de couverture, dans la limite d'une exposition à hauteur de 110% de l'actif net. L'utilisation au cours des 12 derniers mois s'est limitée à des options sur indice.

#### 4.8. Le fonds investit-il dans des OPC ?

Le fonds a la possibilité d'investir en OPC dans la limite de 10% des actifs.

L'investissement dans des OPCVM actions ou obligations sera comptabilisé dans la part non notée du fonds, limitée à 10% de l'actif net, si les fonds investis ne sont pas labellisés. S'ils sont labellisés, leur note ESG moyenne sera appliquée par transparence, au même titre que celle d'un émetteur.

L'analyse ESG ne nous paraît pas très pertinente dans le cas d'instruments monétaires court terme. Le fonds ne se limitera donc pas aux fonds monétaires ESG en matière monétaire.

## 5. Contrôle

### 5.1. Quelles sont les procédures internes ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds?

Financière ARBEVEL met en œuvre un dispositif de contrôle pre-trade et post-trade des règles d'investissement ESG via son OMS AIM qui permet d'assurer le suivi des ratios réglementaires, des ratios statutaires et des règles internes de l'ensemble des OPC gérés. En pre-trade, l'équipe de gestion est ainsi alertée et/ou bloquée en cas d'investissement non conforme à la politique ESG ; l'équipe de contrôle s'assure quotidiennement en post-trade du respect de l'ensemble des règles paramétrées.

Le processus d'investissement ESG fait l'objet d'une revue, *a minima* annuelle, par l'équipe de contrôle interne qui s'assure (i) du respect du processus d'investissement défini dans la procédure en vigueur et (ii) de l'efficacité du dispositif de contrôle mis en œuvre. Intégrées au plan de contrôle permanent, les conclusions des contrôles réalisés sont présentées à la Direction de Financière Arbevel à l'occasion du Comité de contrôle interne semestriel.

## 6. Mesures d'impact et reporting ESG

### 6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?

Une note ESG agrégée de chaque fonds est calculée par pilier et en global, après prise en compte de notre méthodologie (pondération de la gouvernance à 50%). Cette note, comparée à celle de son univers d'investissement, est publiée chaque mois sur le rapport mensuel du fonds, en troisième page.

### 6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par le fonds ?

Nous nous référons à des indicateurs d'impact afin de mesurer la performance extra-financière des fonds par des mesures objectives quantifiées.

Certains indicateurs ont été sélectionnés comme étant les plus révélateurs de la qualité de la démarche de la société.

→ Pour *Pluvalca Sustainable Opportunities* et *Pluvalca Disruptive Opportunities*, les indicateurs d'impact suivants ont été retenus :

Au titre du pilier gouvernance, le taux d'indépendance des administrateurs nous paraît le plus important. Il sera donc publié en agrégé pour le fonds dans son rapport mensuel.

Au titre du pilier social, on suivra un indicateur binaire : existence ou non d'un plan social au cours des trois dernières années, concernant au moins 10% de l'effectif.

Au titre du pilier environnement, le montant des émissions carbone rapporté au chiffre d'affaires de la société sera agrégé pour le fonds (en tonnes équivalent CO2 scope 1 & 2 par million d'euros de chiffre d'affaires).

Enfin, au titre des droits humains, on comptabilisera le nombre de sociétés ayant signé une adhésion au Pacte mondial des Nations Unies, le Global Compact.

Les résultats sont synthétisés mensuellement dans le tableau suivant, qui figure en page 3 du rapport mensuel :

	Fonds <i>Pluvalca Sustainable Opportunities &amp; Pluvalca Disruptive Opportunities</i>	Univers de référence
Taux d'indépendance des administrateurs		
Plan social au cours des trois derniers exercices		
Emissions de CO2 rapportées au CA (t/M€)		
% sociétés adhérant au Pacte Mondial		

Sources : MSCI, Financière Arbevel

Le fonds *Pluvalca Disruptive Opportunities* doit s'engager à surperformer son univers d'investissement sur un indicateur dont la couverture du fonds est supérieure à 90%. Le critère de l'intensité carbone a été retenu.

Le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* ayant été labellisé en juillet 2020 selon l'ancien cahier des charges du label se contente de publier un suivi des quatre indicateurs, sans obligation de surperformance, ni de taux de couverture minimum.

-> Pour **Pluvalca France Small Caps**, les indicateurs d'impact suivants ont été retenus :

Au titre du pilier gouvernance, le taux d'indépendance des administrateurs nous paraît le plus important.

Au titre du pilier social, **l'existence de dispositifs de partage des bénéfices hors dispositifs légaux** (intéressement, PERCO, actionnariat salarié) sera étudiée. C'est en effet un indicateur qui a du sens pour une société de gestion entrepreneuriale comme Financière Arbevel, qui fait l'expérience de la motivation que ces dispositifs apportent. Nous sommes donc sensibles à leur adoption par les petites sociétés dans lesquelles nous investissons. **Cet indicateur est choisi comme devant surperformer l'univers : il devra donc être renseigné pour au moins 90% des sociétés du fonds et présenter une mesure de fréquence de ces dispositifs supérieure pour le fonds que pour la moyenne de l'univers.**

Au titre du pilier environnement, le montant de émissions carbone (scope 1 & 2) rapporté au chiffre d'affaires de chaque société sera agrégé pour le fonds. L'indicateur est peu couvert dans l'univers des sociétés de taille petite et moyenne, mais nous pensons qu'il est essentiel pour répondre aux législations sur la transition énergétique. Sa couverture devrait augmenter rapidement avec la capacité d'Ethifinance à estimer les émissions à partir de 2021.

Enfin, au titre des droits humains, on comptabilisera le nombre de sociétés ayant signé une adhésion au Pacte mondial des Nations Unies, le Global Compact.

Les résultats seront synthétisés dans le tableau suivant, qui est publié mensuellement dans le rapport de gestion du fonds en page 3, depuis février 2021 :

	Fonds Pluvalca France Small Caps	Univers de référence
Taux d'indépendance des administrateurs		
Existence de dispositifs de partage des bénéfices hors dispositifs légaux		
Emissions de CO2 rapportées au CA		
% sociétés adhérant au Pacte Mondial		

Sources : Ethifinance, Financière Arbevel

### 6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds ?

Liens internet par compartiment :

	Pluvalca Sustainable Opportunities	Pluvalca Disruptive Opportunities	Pluvalca France Small Caps
DICI	<a href="#">DICI PSO</a>	<a href="#">DICI PDO</a>	<a href="#">DICI PFSC</a>
Prospectus	<a href="#">Prospectus SICAV Pluvalca</a>	<a href="#">Prospectus SICAV Pluvalca</a>	<a href="#">Prospectus SICAV Pluvalca</a>
Rapport annuel	<a href="#">Reporting Annuel PSO</a>	<a href="#">Rapport annuel PDO</a>	<a href="#">Rapport annuel PFSC</a>
Reporting mensuel de gestion	<a href="#">Reporting mensuel PSO</a>	<a href="#">Reporting mensuel PDO</a>	<a href="#">Rapport mensuel PFSC</a>

- [Démarche ISR](#)
- [Politique de vote et d'engagement](#)

### 6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?

**Un rapport de vote et d'engagement** est mis à jour annuellement et disponible sur le site internet de Financière Arbevel, qui rassemble les indicateurs requis par l'Autorité des Marchés Financiers : nombre d'Assemblées votées, pourcentage de votes contre, classés par catégorie de résolutions, pourcentage de votes non conformes à la politique de vote, etc. Il est publié chaque année à partir de chiffres calculés par le contrôle interne.

Lien internet : [Rapport de vote 2020](#)

**Un rapport d'engagement** séparé a été publié pour la première fois en 2021, relatif aux actions d'engagement et aux dialogues ESG les plus marquants menés en 2020.

Lien internet : [Rapport d'engagement 2020](#)

## 7. Glossaire

**ISR** : « Investissement socialement responsable ». D'après la définition adoptée par l'AFG et le FIR :

« L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable ».

**Critères ESG** : Environnement, Social et Gouvernance. Le pilier Environnemental regroupe l'ensemble des mesures d'impact direct ou indirect de l'activité d'une société sur l'environnement. Le pilier social rassemble les mesures d'impact direct ou indirect de l'activité d'une société sur ses salariés, ses clients, ses

fournisseurs et ses autres parties prenantes, en référence à des normes telles que les déclarations de droits humains, les normes internationales du travail, et les plans de lutte contre la corruption.... Le pilier Gouvernance tente d'évaluer l'ensemble des processus et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Il inclut aussi les relations avec les actionnaires, la direction et le conseil d'administration de l'entreprise.

**Sélection positive ESG :** Cette approche consiste à sélectionner les émetteurs ayant les meilleures pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance. Plusieurs méthodes peuvent être employées à cette fin :

- *Best-in-class* : sélection des émetteurs ayant les meilleures notes ESG au sein de leur secteur d'activité. Cette approche agrège ensuite l'ensemble des meilleurs émetteurs des différents secteurs pour constituer son univers d'investissement. Elle garantit une bonne représentation de tous les secteurs au sein de l'univers d'investissement.

- *Best-in-universe* : sélection des émetteurs ayant les meilleures pratiques ESG indépendamment de leur secteur d'activité. Il déforme la répartition sectorielle entre l'univers de départ et l'univers filtré ESG.

- *Best effort* : sélection des émetteurs démontrant une amélioration de leurs pratiques ESG dans le temps.

**Approches Thématique ESG :** stratégie d'investissement qui cible des thèmes environnementaux, sociaux ou de gouvernance. Il s'agit de rechercher des entreprises dont les produits ou services contribuent à générer des bénéfices pour un ou plusieurs piliers.

**Exclusion ESG :** Il existe deux types :

- **Les exclusions normatives** consistent à exclure les entreprises qui ne respectent pas certaines normes ou conventions internationales (droits humains, convention de l'OIT, Pacte Mondial...), ou appartenant à des pays dont les Etats n'ont pas ratifié certains traités ou conventions internationales.
- **Les exclusions sectorielles** consistent à exclure toutes les entreprises appartenant à des secteurs d'activités tels que l'alcool, le tabac, l'armement, les jeux d'argent et la pornographie pour des raisons éthiques ou de santé publique, ou encore les OGM, le nucléaire, le charbon thermique... pour des raisons environnementales. Les seules exclusions issues d'une interdiction réglementaire, telles que les armes non conventionnelles MAP/BASM, ou les pays sous embargo..., ne suffisent à caractériser une approche d'exclusion.
- **L'approche ESG par l'engagement** consiste à rechercher un dialogue avec l'entreprise afin d'améliorer leurs pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance. Des thèmes d'engagement doivent être définis et le suivi des actions d'engagement (dialogue individuel ou collectif, vote en assemblée générale, dépôt de résolution) doit être documenté.
- **L'Impact investing** consiste à investir dans des entreprises ou organisations qui visent à générer un impact environnemental ou social positif. L'impact induit par les investissements doit être mesurable.
- **L'intégration ESG** consiste pour un gérant à prendre en considération des éléments d'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) dans ses décisions d'investissement. L'intégration ESG suppose d'investir du temps ou des ressources dans de la recherche extra-financière et a pour but d'améliorer la compréhension des risques et opportunités liés à chacun des piliers.